

DECRETO 31 dicembre 2025.

**Direttive per l'attuazione delle operazioni finanziarie, ai sensi dell'articolo 3 del decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398 (Testo unico delle disposizioni in materia di debito pubblico).**

## IL MINISTRO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

Visto il decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398, e successive modifiche, con il quale è stato approvato il «Testo unico delle disposizioni legislative e regolamentari in materia di debito pubblico» (di seguito testo unico), ed in particolare l'art. 3, comma 1, ove si prevede che il Ministro dell'economia e delle finanze è autorizzato, in ogni anno finanziario, nel limite annualmente stabilito dalla legge di approvazione del bilancio di previsione dello Stato, ad emanare decreti cornice che consentano, fra l'altro, al Tesoro:

di effettuare operazioni di indebitamento sul mercato interno o estero nelle forme di prodotti e strumenti finanziari a breve, medio e lungo termine, indicandone l'ammontare nominale, il tasso di interesse o i criteri per la sua determinazione, la durata, l'importo minimo sottoscrivibile, il sistema di collocamento ed ogni altra caratteristica e modalità;

di disporre, per promuovere l'efficienza dei mercati finanziari, l'emissione temporanea di *tranches* di prestiti vigenti attraverso il ricorso ad operazioni di pronti contro termine od altre in uso nei mercati;

di disporre l'emissione di *tranche* di prestiti vigenti volte a costituire un portafoglio attivo di titoli di Stato da utilizzarsi per effettuare operazioni di pronti contro termine o altre in uso nei mercati finanziari, volta a promuovere l'efficienza dei medesimi;

di effettuare operazioni di rimborso anticipato nonché di scambio di titoli e di utilizzare altri strumenti previsti dalla prassi dei mercati finanziari internazionali;

Visto l'art. 3, comma 1-bis, del testo unico, che autorizza il Tesoro a stipulare accordi di garanzia bilaterale in relazione alle operazioni in strumenti derivati;

Visto il decreto ministeriale n. 103382 del 20 dicembre 2017 per l'attuazione delle garanzie (di seguito decreto garanzie);

Visto il decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 143, recante l'approvazione delle «Disposizioni in materia di commercio con l'estero, a norma dell'art. 4, lettera c), e dell'art. 11 della legge 15 marzo 1997, n. 59», come modificato dall'art. 1, comma 248, lettere a) e b) della legge 30 dicembre 2023, n. 213 (c.d. legge di bilancio 2024), ed in particolare l'art. 16, comma 1-ter, il quale, al fine di garantire la gestione efficiente delle risorse disponibili sul Fondo di cui all'art. 3 della legge 28 maggio 1973, n. 295 (c.d. Fondo 295), autorizza il Ministero dell'economia e delle finanze ad effettuare operazioni finanziarie di cui all'art. 3, comma 1, lettera c), del testo unico;

Visto il decreto ministeriale n. 73150 del 4 agosto 2003, come modificato all'art. 7 dal decreto ministeriale n. 9487 del 1° febbraio 2005, che regola le operazioni di concambio di titoli di Stato da effettuare tramite sistemi telematici di negoziazione;

Visto il decreto ministeriale n. 1416 del 10 gennaio 2022, come modificato con decreto ministeriale n. 70066 del 17 luglio 2024 e con decreto ministeriale n. 36794 del 7 agosto 2025, recante le «Disposizioni per la movimentazione delle liquidità depositata sul conto disponibilità del Tesoro per il servizio di Tesoreria» (di seguito decreto gestione della liquidità);

Visto altresì l'art. 5 del testo unico, riguardante la «Disciplina del conto intrattenuto dal Tesoro presso la Banca d'Italia per il servizio di Tesoreria»;

Considerato che il Dipartimento del Tesoro può porre in essere:

contratti quadro con istituzioni finanziarie (*I.S.D.A. Master Agreement*), al fine di disciplinare gli accordi di seguito indicati, secondo quanto stabilito dall'*International Swap & Derivatives Association*, già *International Swap Dealers Association* (di seguito I.S.D.A.), associazione di categoria internazionalmente riconosciuta per la definizione degli *standard* contrattuali;

in occasione delle operazioni di gestione su base consensuale del debito pubblico, accordi con le medesime istituzioni finanziarie al fine di regolamentare le operazioni medesime;

altri accordi comunque connessi alla gestione dei prestiti;

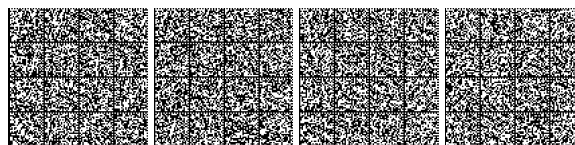
Visto il decreto legislativo 30 luglio 1999, n. 300, recante la «Riforma dell'organizzazione del Governo, a norma dell'art. 11 della legge 15 marzo 1997, n. 59», ed in particolare l'art. 5, comma 3, ove si prevede che il Capo del Dipartimento svolge compiti di coordinamento, direzione e controllo degli uffici di livello dirigenziale generale compresi nel Dipartimento stesso, al fine di assicurare la continuità delle funzioni dell'amministrazione ed è responsabile dei risultati complessivamente raggiunti dagli uffici da esso dipendenti, in attuazione degli indirizzi del Ministro;

Visto il decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165, e successive modifiche, recante le «Norme generali sull'ordinamento del lavoro alle dipendenze delle amministrazioni pubbliche», ed in particolare l'art. 4 che, attribuendo agli organi di Governo l'esercizio delle funzioni di indirizzo politico-amministrativo e la verifica della rispondenza dei risultati dell'attività amministrativa e di gestione agli indirizzi impartiti, riserva ai dirigenti l'adozione degli atti e dei provvedimenti amministrativi, compresi quelli che impegnano l'amministrazione verso l'esterno, nonché la gestione finanziaria, tecnica ed amministrativa;

Visto il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 26 giugno 2019, n. 103, avente ad oggetto il «Regolamento di organizzazione del Ministero dell'economia e delle finanze», ed in particolare l'art. 5, comma 2, che definisce le funzioni svolte dalla Direzione II;

Visto il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 26 luglio 2023, n. 125, avente ad oggetto il «Regolamento recante modifiche al decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 26 giugno 2019, n. 103, concernente l'organizzazione del Ministero dell'economia e delle finanze»;

Visto il decreto ministeriale 30 settembre 2021, come modificato con decreto ministeriale 7 agosto 2024, relativo alla «Individuazione e attribuzione degli uffici di livello dirigenziale non generale dei Dipartimenti del Mi-



nistero dell'economia e delle finanze», mediante il quale, con riferimento alla Direzione seconda del Dipartimento del Tesoro, sono state disposte modifiche alle competenze di alcuni uffici;

Vista la legge 14 gennaio 1994, n. 20, e successive modifiche, recante le «Disposizioni in materia di giurisdizione e controllo della Corte dei conti», ed in particolare l'art. 3, comma 13, ove si stabilisce che le disposizioni di cui al comma 1, relative al controllo preventivo di legittimità della Corte dei conti, non si applicano agli atti ed ai provvedimenti emanati nelle materie monetaria, creditizia, mobiliare e valutaria;

Visto il decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, recante il «Codice dei contratti pubblici in attuazione dell'art. 1 della legge 21 giugno 2022, n. 78, recante delega al Governo in materia di contratti pubblici», ed in particolare l'art. 56, comma 1, lettera i), ove si stabilisce che le disposizioni del codice relative ai settori ordinari non si applicano agli appalti pubblici concernenti servizi finanziari relativi all'emissione, all'acquisto, alla vendita ed al trasferimento di titoli o di altri strumenti finanziari;

Visto il decreto ministeriale n. 143 del 17 aprile 2000, con cui è stato adottato il «Regolamento concernente la disciplina della gestione accentrata dei titoli di Stato»;

Visto il decreto del 23 agosto 2000, con cui è stato affidato alla *Euronext Securities Milan* (già Monte Titoli S.p.a.) il servizio di gestione accentrata dei titoli di Stato;

Vista la legge 31 dicembre 2009, n. 196, e successive modifiche, recante la «Legge di contabilità e finanza pubblica»;

Vista la legge 27 dicembre 2019, n. 160, recante il «Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2020 e il bilancio pluriennale per il triennio 2020-2022», ed in particolare l'art. 1, comma 92, il quale prevede l'emissione di titoli di Stato cosiddetti «*Green*», proporzionata agli interventi con positivo impatto ambientale finanziati dal bilancio dello Stato e tale da garantire un efficiente funzionamento del mercato secondario di detti titoli;

Considerata la necessità di delineare gli obiettivi di riferimento per lo svolgimento dell'attività amministrativa nel settore delle operazioni finanziarie volte alla gestione del debito pubblico, stabilendo i limiti da osservare e le modalità cui l'amministrazione dovrà attenersi in tale attività durante l'anno finanziario 2026;

Decreta:

Art. 1.

#### *Emissione dei prestiti*

1. Ai sensi dell'art. 3 del decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398, recante il «Testo unico delle disposizioni legislative e regolamentari in materia di debito pubblico» (di seguito testo unico), per l'anno finanziario 2026 le operazioni di emissione dei prestiti sono disposte mediante decreto dal direttore generale del Tesoro o, per sua delega, dal dirigente generale Capo della Direzione II del Dipartimento del Tesoro (di seguito «Direttore della Direzione II»). In caso di assen-

za o impedimento di quest'ultimo, le operazioni predette possono essere disposte dal medesimo direttore generale del Tesoro, anche in presenza di delega continuativa. In caso di assenza o impedimento di entrambi, le operazioni di emissioni dei prestiti sono disposte da altro dirigente generale delegato a firmare gli atti in sostituzione del direttore generale del Tesoro.

2. Il Dipartimento del Tesoro può procedere:

a) a emissioni di titoli di Stato in tutte le tipologie in uso sui mercati finanziari, a tasso fisso o variabile, comprese le emissioni di «*Green bond*» di cui all'art. 1, comma 92, della legge n. 160 del 2019;

b) a operazioni relative alla riapertura di titoli non più in corso di emissione da svolgersi anche mediante sistemi telematici di negoziazione;

c) all'emissione di *tranche* di prestiti vigenti per consentire il ricorso ad operazioni di pronti contro termine o altre in uso nella prassi finanziaria al fine di promuovere l'efficienza dei mercati.

Art. 2.

#### *Limiti dell'indebitamento*

1. Le emissioni dei prestiti devono essere effettuate, oltre che nel rispetto del limite stabilito annualmente dalla legge di approvazione del bilancio di previsione dello Stato, altresì attenendosi ai limiti di cui al presente decreto e secondo gli obiettivi dal medesimo indicati. I titoli possono avere qualunque durata determinata sulla base del contemperamento dell'esigenza di acquisire il gradimento dei mercati, con quella di contenere il costo complessivo dell'indebitamento in un'ottica di medio-lungo periodo, considerata l'esigenza di protezione dal rischio di rifinanziamento e di esposizione a mutamenti dei tassi di interesse.

2. Il Dipartimento del Tesoro effettua emissioni di prestiti in modo che, al termine dell'anno finanziario 2026, e rispetto all'ammontare nominale complessivo dei titoli di Stato in circolazione a quella data, la quota dei titoli a breve termine si attesti tra il 3% e l'8%, la quota dei titoli «nominali» a tasso fisso a medio-lungo termine tra il 65% e l'80%, la quota dei titoli «nominali» a tasso variabile tra il 4% e il 10%; inoltre, la quota dei titoli «reali» indicizzati non deve superare il 15% e la quota dei prestiti emessi sui mercati esteri non deve eccedere il 5%.

3. Il Dipartimento del Tesoro può effettuare, inoltre, con le modalità di cui al presente decreto, operazioni di assegnazione di titoli per particolari finalità previste dalla normativa.

Art. 3.

#### *Operazioni di gestione del debito pubblico*

1. Il Dipartimento del Tesoro, sulla base delle informazioni disponibili e delle condizioni di mercato, può effettuare operazioni di gestione del debito pubblico, ricorrendo anche a strumenti finanziari derivati. Tali operazioni, in funzione delle specifiche caratteristiche di ciascuna di esse, possono avere come obiettivo il contenimento del costo complessivo del debito, la protezione dai rischi di



mercato e di rifinanziamento del debito, nonché l'efficiente funzionamento del mercato secondario dei titoli di Stato.

2. Le operazioni di scambio o riacquisto di titoli di Stato sono disposte dal direttore generale del Tesoro o, per sua delega, dal direttore della Direzione II. Le stesse possono essere effettuate anche mediante sistemi telematici di negoziazione. In ciascuna operazione, il Dipartimento del Tesoro, ove considerato necessario in funzione delle condizioni di mercato, può procedere al riacquisto di titoli in modo che il volume residuo in circolazione di ciascuno di essi sia tale da garantire adeguate condizioni di liquidità sul mercato secondario.

3. Alle operazioni di scambio o di riacquisto di titoli sono ammessi a partecipare esclusivamente gli operatori iscritti nell'elenco degli specialisti in titoli di Stato.

4. In forza dell'art. 3, comma 2, del testo unico, i pagamenti conseguenti alle operazioni di cui al presente articolo possono avvenire anche in deroga a quanto stabilito dall'art. 24, comma 2, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, in considerazione delle specificità connesse a tali operazioni.

#### Art. 4.

##### *Contenimento del rischio di credito nelle operazioni in strumenti finanziari derivati*

1. Al fine di ridurre i rischi connessi a eventuali indebitamenti delle controparti di operazioni in strumenti finanziari derivati, tali operazioni sono concluse solo con istituzioni finanziarie di elevata affidabilità. Nel valutare il merito del credito delle predette istituzioni, si tiene conto della valutazione espressa dalle principali agenzie di *rating* tra quelle che effettuano una valutazione del merito di credito, ai sensi del regolamento (CE) n. 1060/2009 del 16 settembre 2009, e successive modifiche.

2. Ove ne ravvisi l'opportunità per la gestione del debito pubblico, il Dipartimento del Tesoro pone in essere, con le controparti di operazioni in strumenti finanziari derivati, accordi finalizzati alla reciproca prestazione di garanzie (*collateral*), ai sensi di quanto previsto dall'art. 3, comma 1-bis, del testo unico.

3. Con riferimento agli accordi di cui al comma 2, la soglia di esposizione prevista dall'art. 6, comma 1, lettera b), del decreto ministeriale n. 103382 del 20 dicembre 2017 è pari a un miliardo di euro per l'anno finanziario 2026. L'esposizione rilevante è calcolata come media delle valutazioni settimanali effettuate dal Dipartimento del Tesoro sulla totalità delle posizioni in strumenti derivati in essere con ciascuna controparte nell'ultimo trimestre del 2025.

#### Art. 5.

##### *Accordi connessi con l'attività in strumenti finanziari derivati*

1. Il direttore generale del Tesoro o, per sua delega, il direttore della Direzione II può stipulare i contratti quadro *I.S.D.A. Master Agreement*, di cui alle premesse, e ogni loro altro allegato, nonché ogni altro accordo connesso, preliminare o conseguente alla gestione del debito, ivi compresi quelli relativi alle operazioni in strumenti finanziari derivati.

2. Per la stipula degli accordi di garanzia resta fermo quanto previsto dal decreto ministeriale n. 103382 del 20 dicembre 2017.

#### Art. 6.

##### *Decreti di approvazione e di accertamento*

1. I decreti di approvazione degli accordi di cui all'art. 5, nonché quelli di accertamento dell'esito delle operazioni di gestione del debito pubblico, sono firmati dal direttore generale del Tesoro o, per sua delega, dal direttore della Direzione II.

2. Per l'approvazione degli accordi di garanzia resta fermo quanto previsto dal decreto ministeriale n. 103382 del 20 dicembre 2017.

#### Art. 7.

##### *Operazioni di gestione del Fondo 295*

1. In conformità a quanto disposto dall'art. 16, comma 1-ter, del decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 143, il Dipartimento del Tesoro, sulla base delle informazioni disponibili e delle condizioni di mercato, può effettuare operazioni di gestione delle risorse disponibili per l'operatività del Fondo 295, ricorrendo anche a strumenti finanziari derivati.

2. Il direttore generale del Tesoro o, per sua delega, il direttore della Direzione II può stipulare gli accordi connessi, preliminari o conseguenti alla gestione delle risorse disponibili per l'operatività del Fondo 295, ivi compresi quelli relativi alle operazioni in strumenti finanziari derivati.

3. I decreti di approvazione degli accordi di cui al comma 2, sono firmati dal direttore generale del Tesoro o, per sua delega, dal direttore della Direzione II.

#### Art. 8.

##### *Obbligo di comunicazione*

1. Il Dipartimento del Tesoro comunica all'Ufficio di Gabinetto del Ministro le operazioni finanziarie effettuate in forza del presente decreto, indicando i dati finanziari caratteristici di ciascuna di esse.

2. Il Dipartimento del Tesoro dà preventiva comunicazione al Ministro di quelle operazioni che per le loro caratteristiche rientrano nelle funzioni di indirizzo politico-amministrativo proprie degli organi di Governo. Inoltre, qualora particolari esigenze nella gestione del debito rendano opportuno derogare ai limiti posti nel presente decreto, le scelte conseguenti sono sottoposte al Ministro stesso.

Il presente decreto sarà pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana.

Roma, 31 dicembre 2025

*Il Ministro:* GIORGETTI

26A00004

